

行业点评

有色金属

关注未来通胀交易下的有色金属行情

2020年11月11日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
有色金属	9.68	0.65	37.24
沪深300	5.83	5.81	26.93

张鹏

执业证书编号: S0530520080002  
zhangpeng@cfzq.com

分析师

18373169614

相关报告

- 《有色金属: 有色金属和新能源汽车行业 2020 年 8 月份报告: 关注美联储财政刺激出台时点, 新能源车继续改善》 2020-09-14
- 《有色金属: 黄金行业点评: 黄金暴跌后走向何方》 2020-08-12
- 《有色金属: 有色金属和新能源汽车行业 2020 年 7 月份报告: 美联储维持货币宽松, 关注钴价的上行》 2020-08-05

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
紫金矿业	0.17	44.29	0.21	35.86	0.31	24.29	谨慎推荐
山东黄金	0.42	58.71	0.69	35.74	0.89	27.71	谨慎推荐
赤峰黄金	0.12	155.42	0.43	43.37	0.81	23.02	谨慎推荐

资料来源: 财信证券

投资要点:

- 关注未来通胀交易下的有色金属行情: 我们认为有色金属未来的行情演绎上需要关注两点, 首先是美联储的货币和美国财政刺激, 其次是中美欧的制造业库存周期, 前者更多决定金融属性品种运行方向, 后者更多决定了工业金属运行方向。在美联储货币宽松的大背景, 美联储核心通胀目标更改为平均的 2%, 即可以容忍短期内通胀高于 2%。在后续的财政刺激以及制造业的经济复苏下, 我们认为全球通胀中框有望抬升。总的来看, 我们继续看多未来的贵金属和铜的价格, 股票层面, 我们建议关注具有量价齐升逻辑的赤峰黄金、山东黄金、紫金矿业等。
- 黄金的利多在不断累积: 我们认为黄金是美元信用的对立面, 其上涨主要在货币政策宽松以及财政刺激发力这两个阶段, 即对应美国经济开始衰退直至经济复苏前期。我们认为未来黄金的上行动力将主要来自于通胀的提升。美联储 11 月份会议中维持基准利率和量化宽松规模不变, 且英国央行近期宣布资产购买总规模增加 1500 亿英镑至 8950 亿英镑, 全球货币宽松总基调仍在维持。同时美国的财政刺激虽然从 8 月份以来迟迟不落地, 但是在大选明朗后也终将出台。虽然 11 月 9 日辉瑞公司疫苗的消息爆出后打压了黄金的价格, 但是我们认为这更多是避险的资金的短期撤退带来的波动。当前疫苗并非 100% 有效, 且疫苗大规模应用需要一定的时间, 所以短期内货币的总基调仍是宽松。总的来看, 我们认为未来一段时间呈现货币宽松和通胀预期上升的组合概率较大, 这会造成实际利率的下行, 利多黄金。
- 铜的供需结构良好, 将受益于通胀交易: 铜的供需结构良好, 其近年供给的增量不多, 从 TC 费用上看冶炼集中地的中国区 TC 费用处于低位, 抑制了冶炼铜的产出速度。需求上看, 中美欧等经济体回暖确定性高, 叠加当前库存也处于较低水平, 未来经济的复苏将拉动铜的需求。总的来看, 铜价仍有一定的上行空间。
- 风险提示: 美联储停止扩表; 美国经济超预期回升; 美国财政刺激低于预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438